نمو قوي لحجم المبيعات، بينما أتى صافي الربح أقل من متوسط التوقعات؛ نستمر في التوصية "احتفاظ"

أعلنت أسمنت المدينة عن تحقيق صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٦ بقيمة ٦٥مليون ر.س. (انخفاض ٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق؛ انخفاض ١١٪ عن الربع السابق)، أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات بنسبة ١٢٪. يبدو أن الانخفاض جاء من ضعف متوسط السعر المحقق بأقل من المتوقع والارتفاع في تكلفة الطن. حقق حجم مبيعات أسمنت المدينة نموا خلال الربع الثاني ٢٠١٦ بشكل مثير للإعجاب (ارتفاع ٢٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، بدعم من بدء الإنتاج التجاري لخط الإنتاج الثاني في الربع الثاني ٢٠١٥. عدا انخفاض الأسعار المحققة، أشارت إدارة الشركة إلى أن التراجع في صافي الربح كان نتيجة لارتفاع تكلفة المبيعات وارتفاع مخصصات الزكاة. على مستوى التشغيل، أعلنت الشركة عن تحقيق صافي ربح بقيمة ٦٨ مليون ر.س. (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٪ وعن الربع السابق بحدود ١١٪). تفوق نمو حجم مبيعات أسمنت المدينة على متوسط أداء القطاع، حيث ارتفع حجم المبيعات خلال الربع الثاني ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ٢٦٪ مقابل تراجع متوسط حجم مبيعات القطاع خلال نفس فترة المقارنة بنسبة ٩٪. بلغت إرساليات الأسمنت خلال الربع الثاني ٢٠١٦ ما يقارب ٠,٨٥ مليون طن من خلال الربع السابق. كان متوسط الحصة السوقية لأسمنت المدينة خلال الربع الأول ٢٠١٦ بحدود ٥,٤٪ مقارنة بنسبة ٥,٧٪ في المتوسط للربع الثاني ٢٠١٦.

إشارات على بعض التحسن، استمرار الصعوبات للقطاع على المدى القريب

يوجد بعض التحسن للقطاع في شكل انخفاض مخزون الكلنكر والأهم من ذلك أن تركيز برنامج التحول الوطني بشكل كبير على تحسن ملكية المنازل للمواطنين. في برنامج التحول الوطني، يجري اتخاذ خطوات هامة بالفعل في تنفيذ ضريبة الأراضي البيضاء وابرام الحكومة عقود مع المقاولين الأجانب والمطورين لتنمية قطاع الإسكان. عموما، على المدى القريب إلى المتوسط، لازلنا نتوقع أن يواجه القطاع مصاعب بسبب فائض الطاقة الإنتاجية وضعف الأسعار والإرساليات، كما لا نستبعد رفع إضافي لأسعار الكهرباء والوقود.

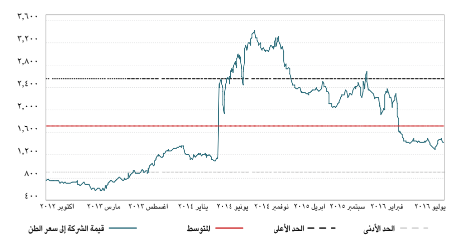
نستمر في توصيتنا "احتفاظ" بسعر مستهدف ١٧,٨ ر.س. للسهم

ارتفع سهم الشركة منذ بداية العام وحتى تاريخه بمعدل ٣٪ (مقارنة بانخفاض القطاع بحدود ٧,٧٪)، وضعف نمو حجم قطاع البناء قد يشكل مخاوف على المدى القريب. تم تقييم سعر السهم على أساس مكرر السعر إلى الربح بعلاوة (يتم تداول السهم بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ١٠,٠ مرة مقابل مكرر ربحية للقطاع بمقدار٨,٧ مرة) مما يغطي نمو حجم المبيعات القوية. يخطط مجلس الإدارة أيضا توزيع أرباح نقدية بواقع ٠,٧٥ ر.س. للسهم عن النصف الأول ٢٠١٦، ليصبح بذلك عائد توزيع الربح السنوي للعام ٢٠١٦ إلى السعر ٩,٧٪. ارتفعت المخاطر إلى صافي الربح وتوزيعات الأرباح نتيجة ضعف أنشطة البناء عن المتوقع.

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦ (المحَقق)	الربع الثاني ٢٠١٦ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربع الأول ٢٠١٦	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي ٪
الايرادات	غ/م	١٨٠	غ/م	غ/م	غ/م	١٨٠	غ/م	١٤٦	غ/م
اجمالي الربح	٧٥	٨٦	٪١٢-	غ/م	غ/م	٨٤	٪١٠-	٧٩	٪٤-
EBIT	٦٨	٧٨	٪١٢-	غ/م	غ/م	٧٧	٪١١-	٧١	٪٤-
صافي الربح	٦٥	٧٤	٪١٢-	٧٣	٪١٢-	٧٣	٪١١-	٦٨	٪٥-

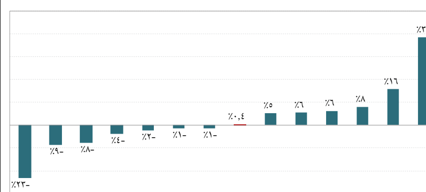
المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح.

قيمة الشركة إلى سعر الطن مقارنة بالقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

نمو حجم المبيعات منذ بداية العام حتى تاريخه (عن الفترة المماثلة من العام السابق)- يعتبر حجم مبيعات المدينة الأعلى في القطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

ملخص التوصية

التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	١٧,٨
التغير	٪١٥

بيانات السهم

سعر الإغلاق	ر.س.	١٥,٥
القيمة السوقية	مليون ر.س.	٢,٩٢٣
عدد الأسهم القائمة	مليون	١٨٩,٢
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٣,٥
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٠,٩
التغير في السعر خلال ٣ اشهر	٪	٣,٠
الربح للسهم المتوقع العام ٢٠١٦	ر.س.	١,٥٥
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3033.SE	CITYC AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢٥ يوليو ٢٠١٦

التوقعات

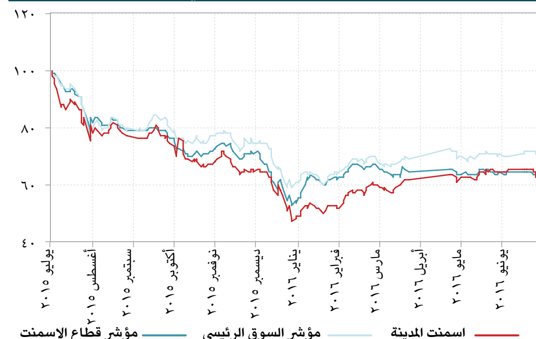
	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
المبيعات (مليون)	٧١٦	٦٧٢
هامش إجمالي الربح	٪٤٧,٤	٪٤٤,٧
EBIT (مليون)	٤١٧	٣٧٩
صافي الربح (مليون)	٢٩٤	٢٥٩

أهم النسب المتوقعة

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١٠,٠	١١,٣
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٦,٣	٦,٩
عائد توزيعات الأرباح إلى السعر	٪٩,٧	٪٨,٤

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض